



# Standort-Check 2017 im globalen Fokus

Stefan Bruckbauer, Chief Economist Bank Austria

INTERNAL USE ONLY

Wien, 27. September 2017

 @S\_Bruckbauer

Willkommen bei der  
**Bank Austria**  
Corporate & Investment Banking

Member of  UniCredit

---

- **Besser wird es nicht mehr?**

- Ewig niedrige Zinsen?

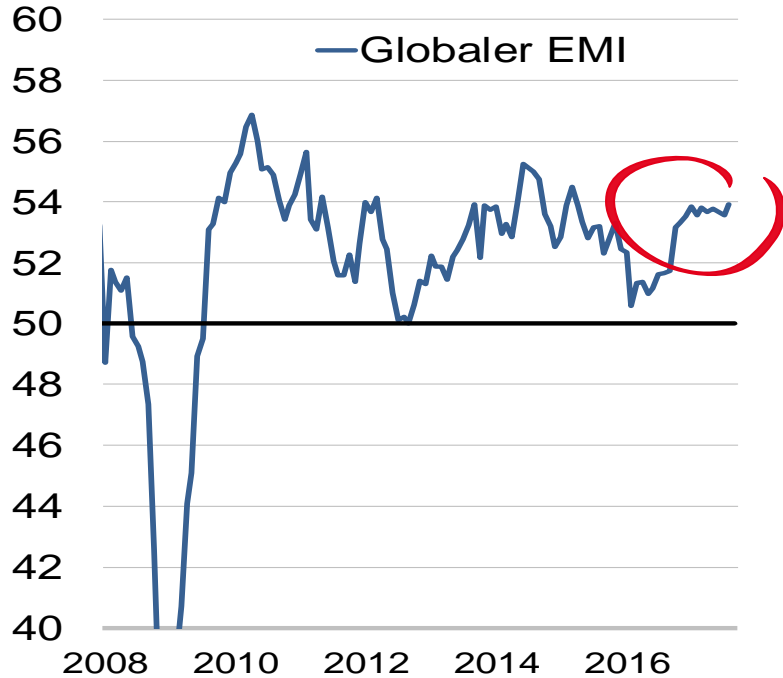
- Umverteilung als Antwort?



# Konjunkturstimmung global sehr positiv, weiterhin nach oben gerichtet

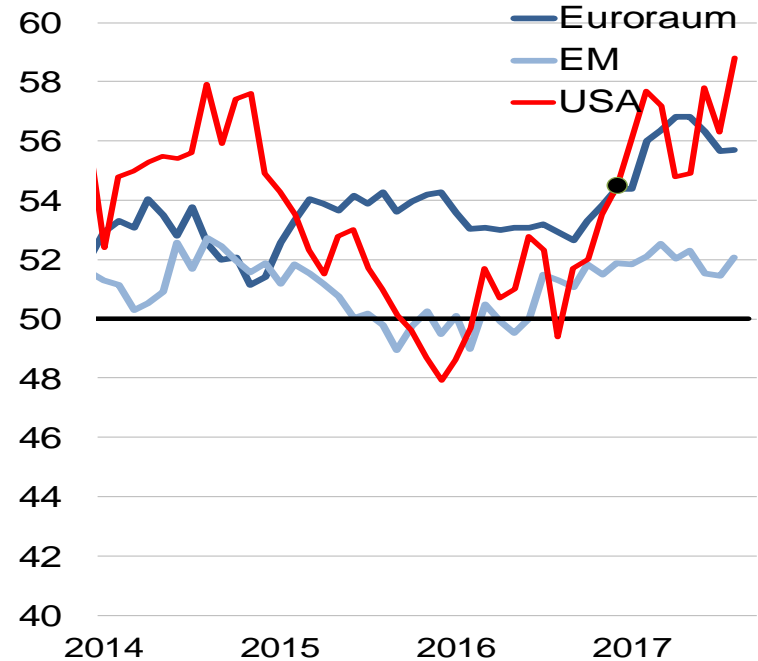
## Alle Regionen mit steigender Dynamik 2017

### Stimmung Global (EMI)



Quellen: gesamte Wirtschaft, IHS Markit UniCredit Research

### Stimmung (EMI)



Quelle: Datastream, IHS Markit, UniCredit Research



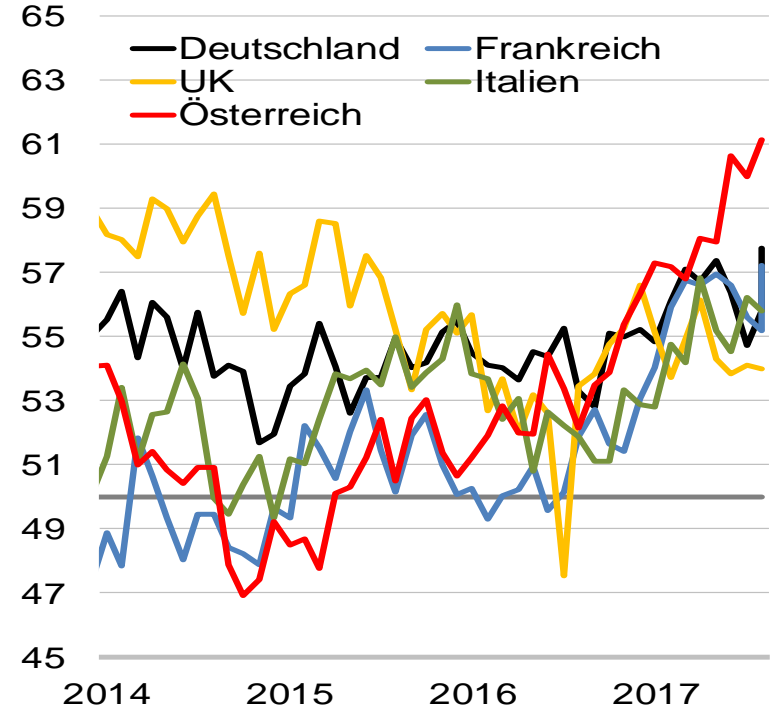
# Besonders in Europa

## Alle wesentlichen Länder mit positiver Stimmung

### Stimmung Euroraum (EMI)



### Stimmung Europa (EMI)



# Exporte des Euroraums wachsen stark, trotz starkem Euro

## Welthandel und Importe der Schwellenländer legen wieder zu

### Euroraum Export

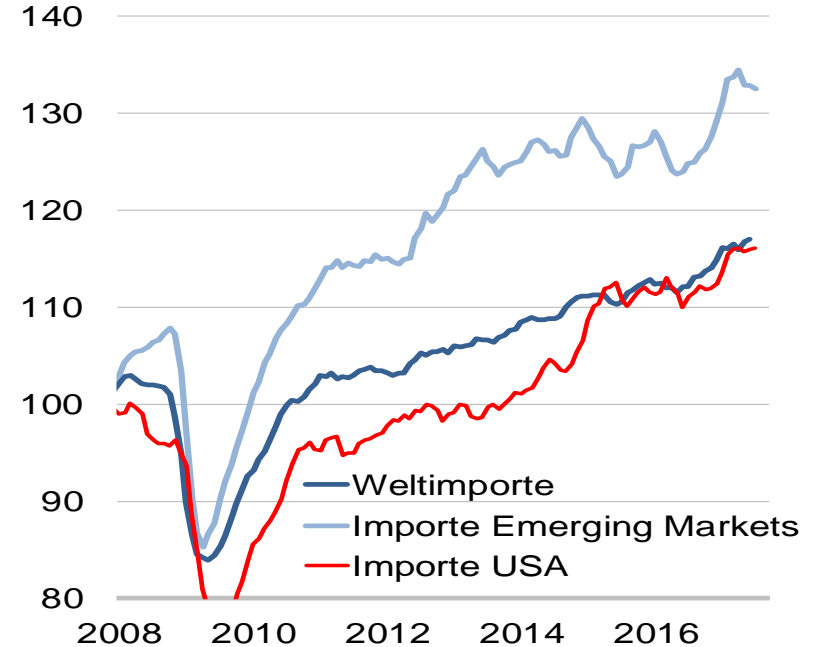
(Extra-Euroraum Exporte, saisonbereinigt, 2007=100)



Quelle: Datastream, UniCredit Research

### Welthandel

(real, saisonbereinigt, 2007=100, 3 Monate Durchschnitt)



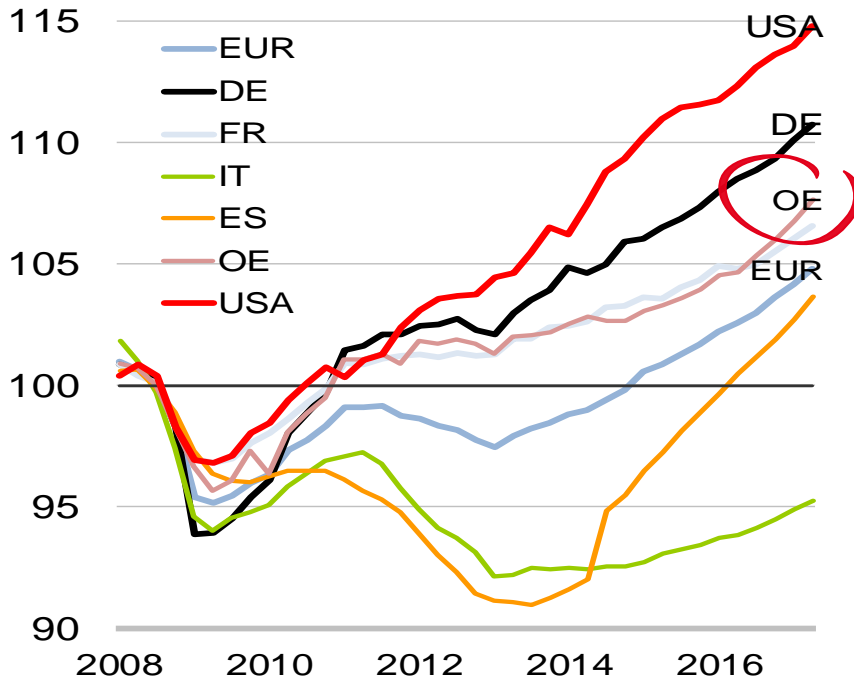
Quelle: Datastream, UniCredit Research



# Alle Länder wachsen wieder, wenn auch unterschiedlich

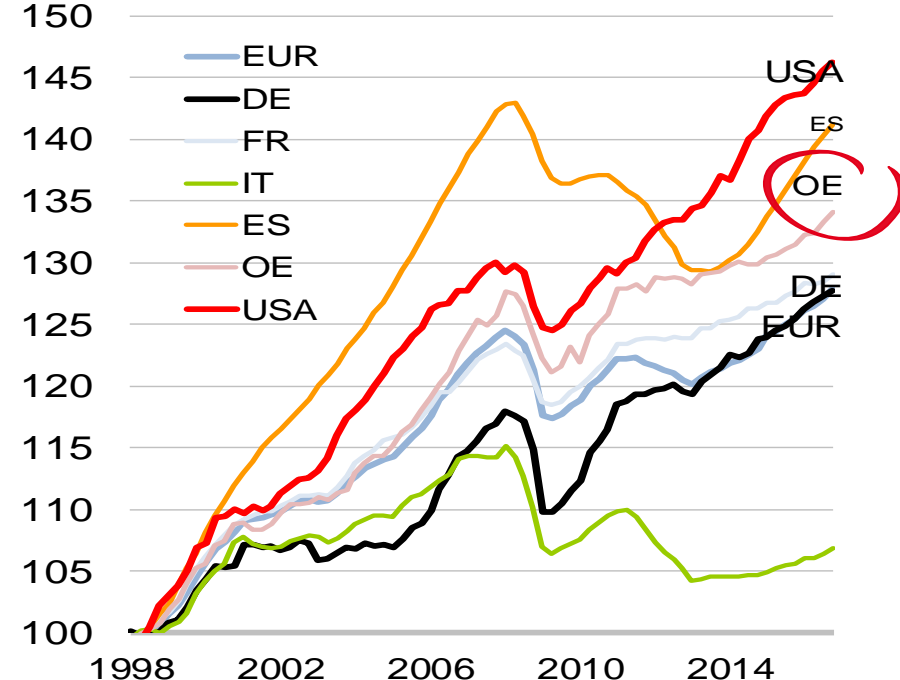
## Betrachtet man Wachstum seit Euroeinführung, liegt Spanien an Spitze

**BIP** (2008=100)



Quelle: Datastream, UniCredit Research

**BIP** (1998=100)

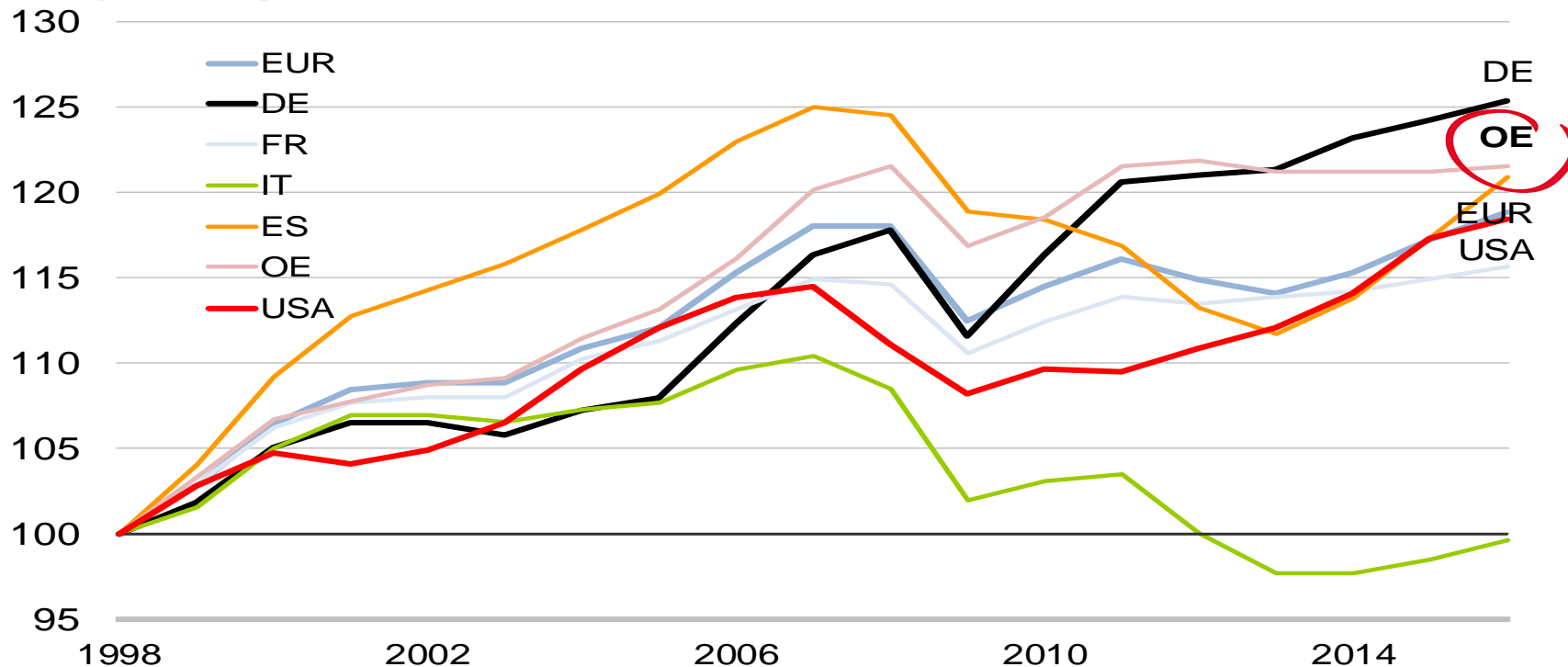


Quelle: Datastream, UniCredit Research



Beim wichtigen pro Kopf Wachstum sind USA und Euroraum gleich auf  
Im Euroraum liegt Deutschland voran – Über 20 % auch für Österreich

## BIP pro Kopf (1998=100)



Quelle: Datastream, UniCredit Research

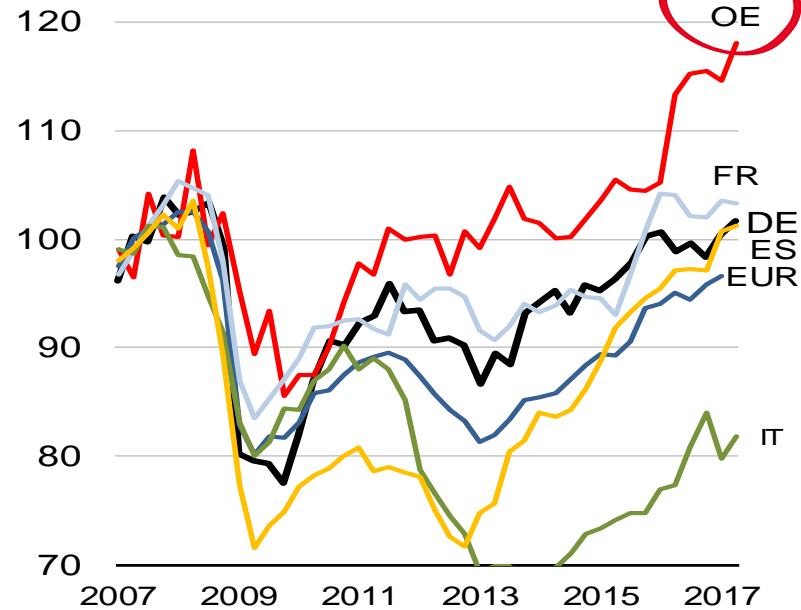


# Deutschland mit verhaltenen Ausrüstungsinvestitionen

## Starke Entwicklung in Österreich – Bauwirtschaft noch verhalten

### Ausrüstungsinvestitionen

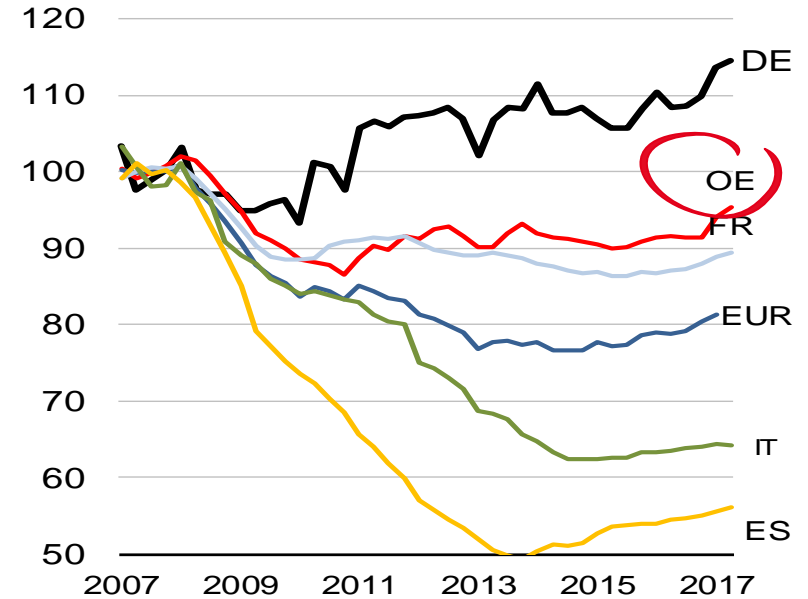
(real, 2007=100)



Quelle: Datastream, UniCredit Research

### Bauinvestitionen

(real, 2007=100)



Quelle: Datastream, UniCredit Research

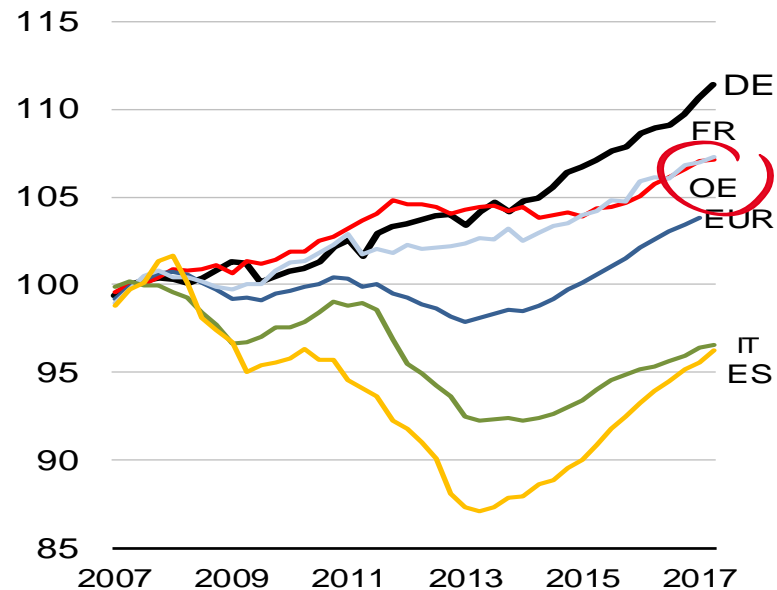




# Nach „Pause“ 2013/14 zieht Konsum in Österreich nun wieder an Getrieben vom Arbeitsmarkt und von Lohnzuwächsen auch dank Steuerreform

## Privater Konsum

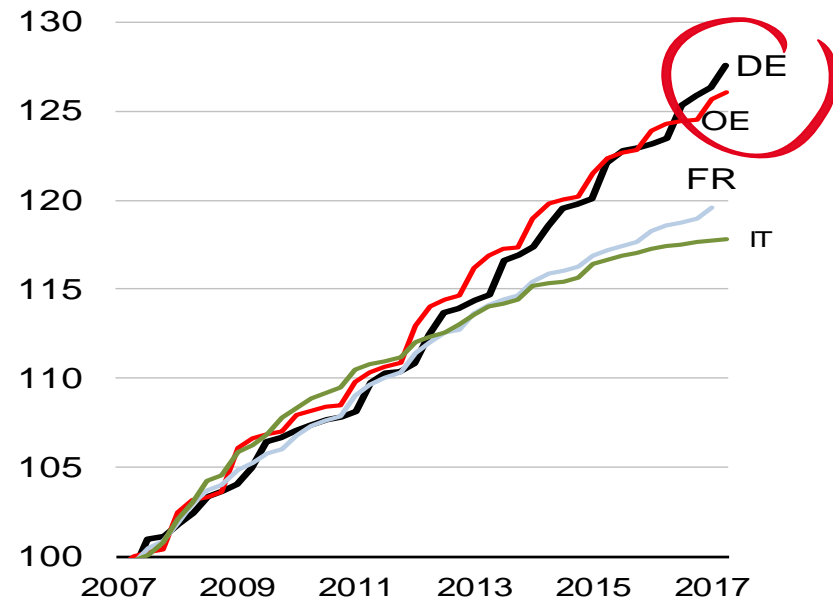
(real, 2007=100)



Quelle: Datastream, UniCredit Research

## Tariflöhne

(2007=100)



Quelle: Datastream, UniCredit Research

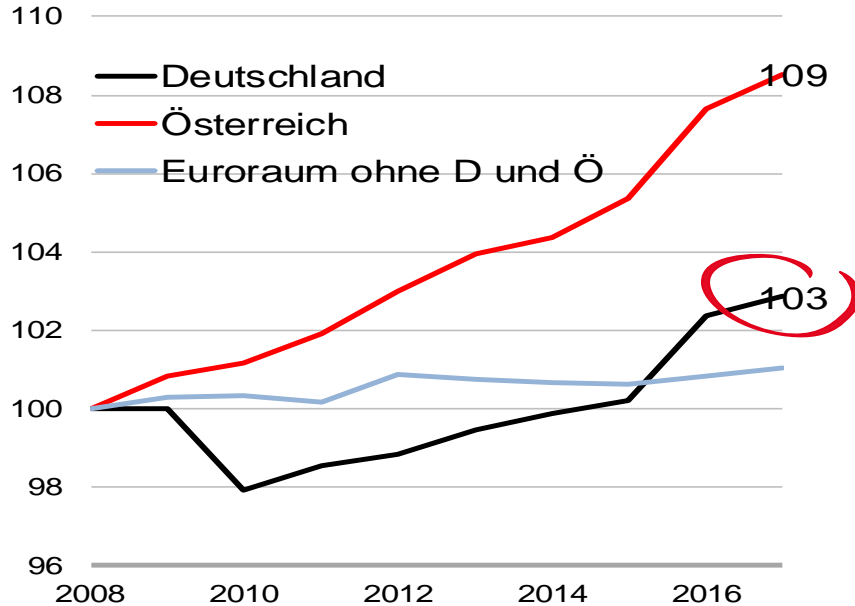


# Starker Anstieg des Arbeitskräftepotentials in Österreich

Trotz starkem Beschäftigungswachstum – zu wenig um Arbeitslosigkeit zu senken

## Arbeitskräftepotential

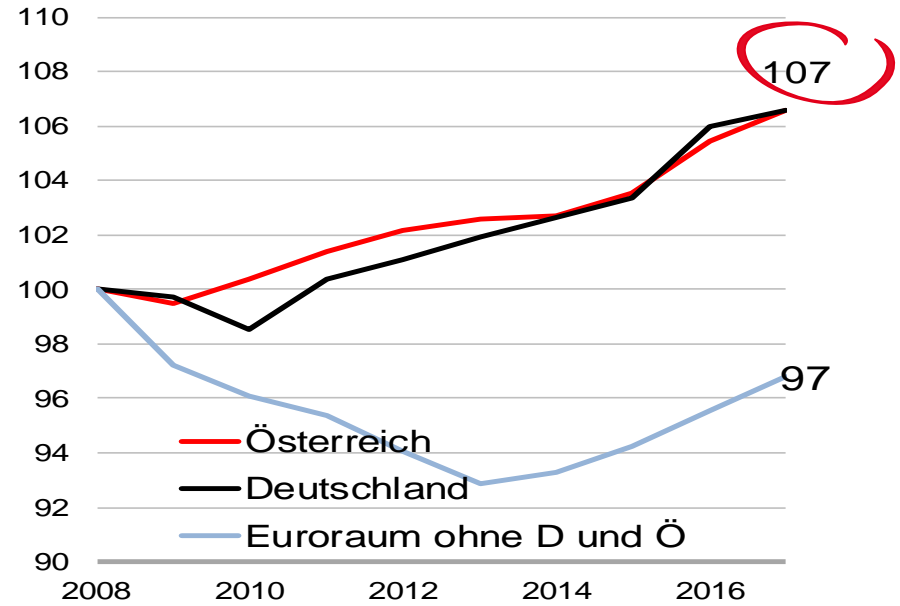
(aktive Personen 15-64, 2008=100)



Quelle: LFS, Eurostat, UniCredit Research

## Erwerbstätige 15-64

(2008=100)



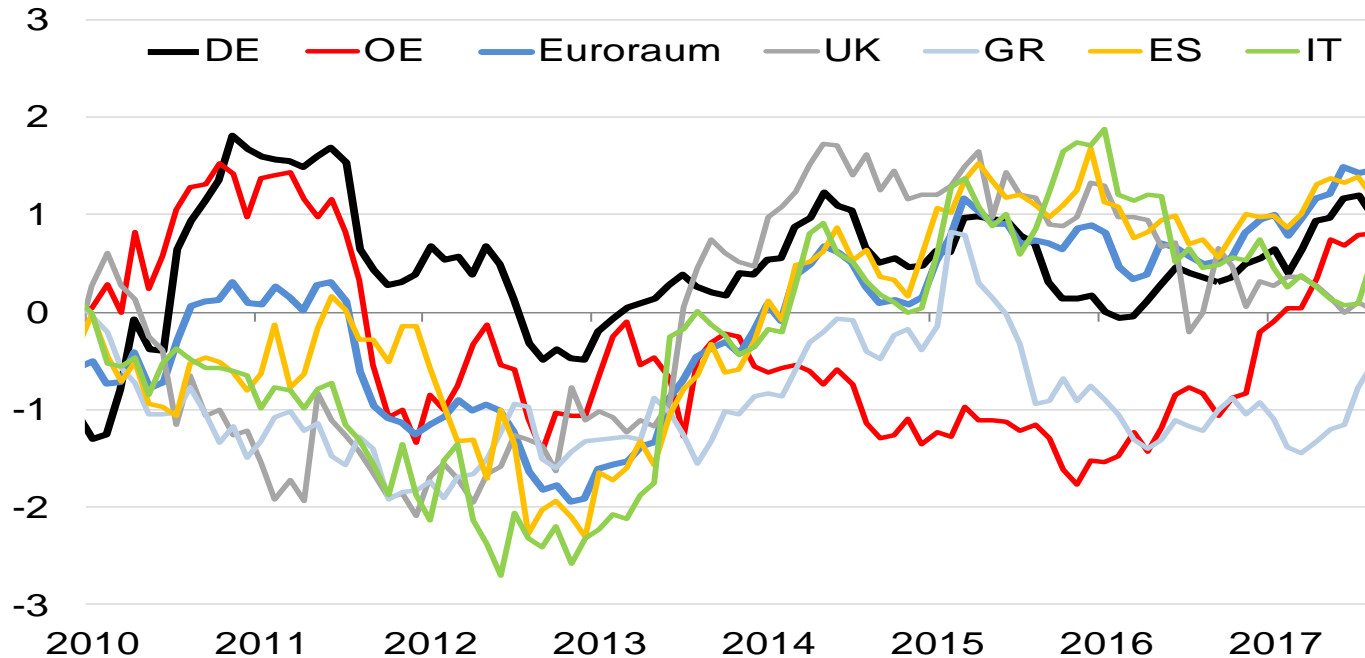
Quelle: LFS, Eurostat, UniCredit Research



# Konsumentenstimmung in Österreich steigt nun wieder

## Erholung in fast allen Euro-Ländern

### Konsumentenstimmung gesamt (standardisiert)



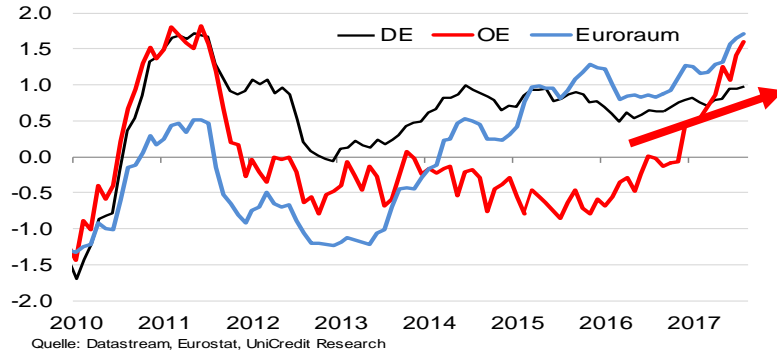
Quelle: Datastream, Eurostat, UniCredit Research



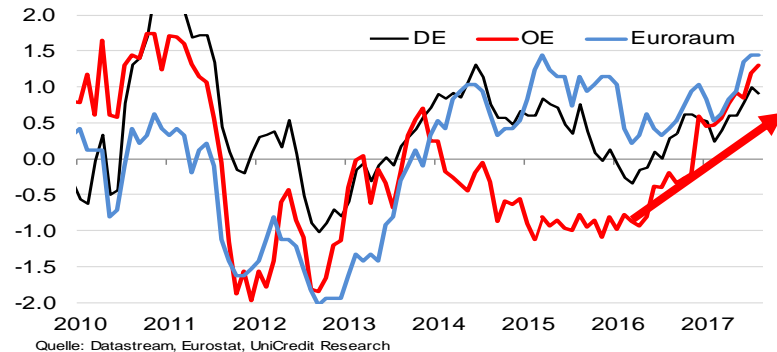
# Haushalte optimistisch

Finanzielle Situation wird überall überdurchschnittlich gut eingeschätzt

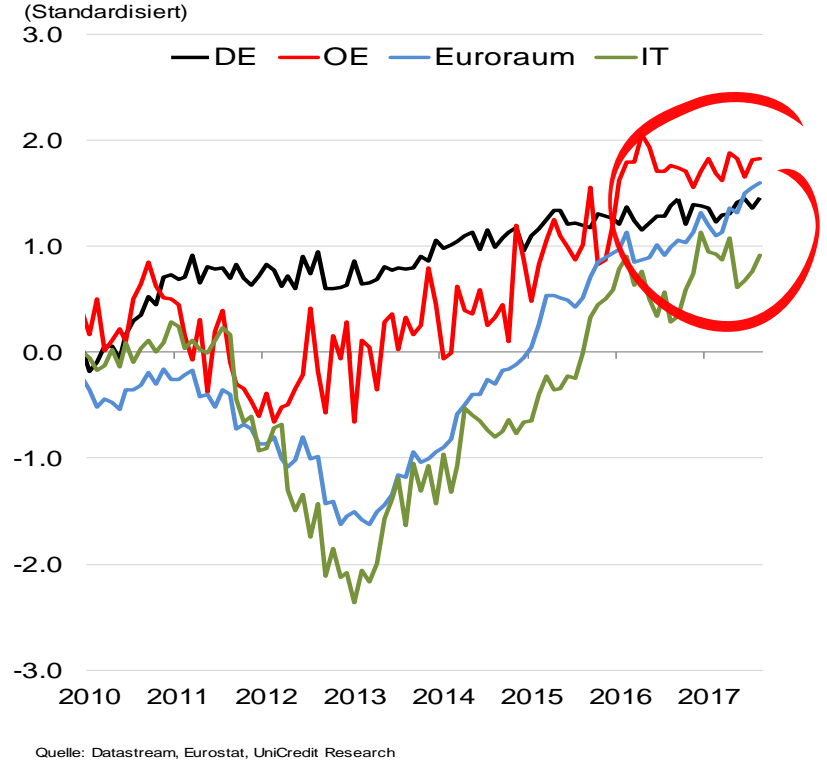
### Situation in den letzten 12 Monaten



### Wirtschaftliche Situation Erwartung



### Finanzielle Situation eigener Haushalt (Standardisiert)



# Ausblick für Österreich

Österreich Aussichten						<i>vorl.</i>	<i>Prognose</i>	
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
<i>(Reale Veränderung in %)</i>								
<b>BIP</b>	<b>0.7</b>	<b>0.1</b>	<b>0.6</b>	<b>1.0</b>	<b>1.5</b>	<b>2.3</b>	<b>1.7</b>	
Privater Konsum	0.5	-0.1	-0.3	0.0	1.5	1.6	1.1	
B. Investitionen *)	1.4	2.2	-0.9	0.7	3.4	3.5	2.7	
davon Ausrüstung	0.6	2.4	-1.0	3.6	7.5	5.0	3.5	
davon Bau	2.2	-0.9	-0.1	-1.2	1.4	2.0	2.0	
Exporte i.w.S.	1.7	0.5	2.3	3.6	1.6	5.0	2.6	
Importe i.w.S.	1.1	0.7	1.3	3.4	3.1	5.0	2.4	
<b>VPI (Veränderung z. Vorjahr)</b>	<b>2.4</b>	<b>2.0</b>	<b>1.7</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>1.8</b>	<b>1.7</b>	
Beschäftigung (Veränderung zum Vorjahr)**	1.4	0.6	0.7	1.0	1.6	1.6	1.2	
<b>Arbeitslosenquote (nationale Definition)</b>	<b>7.0</b>	<b>7.6</b>	<b>8.4</b>	<b>9.1</b>	<b>9.1</b>	<b>8.7</b>	<b>8.5</b>	
Arbeitslosenquote (Eurostat Definition)	4.9	5.3	5.6	5.7	6.0	5.6	5.5	
<b>Öffentliches Defizit (in % des BIP)</b>	<b>-2.2</b>	<b>-1.4</b>	<b>-2.7</b>	<b>-1.1</b>	<b>-1.6</b>	<b>-0.9</b>	<b>-0.9</b>	
Öffentliche Schuld (in % des BIP)	82.0	81.3	84.4	85.5	84.6	80.1	78.1	
Sparquote der Haushalte	8.7	7.0	7.0	7.3	8.2	8.3	8.4	

\*) Exkl. Vorratsänderungen      \*\*) ohne Karenzgeldbezieher, Präsenzdiener und Schulungen

UniCredit Research



Wirtschaftswachstum (real)							<i>Prognose</i>	
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
<b>USA</b>	<b>2.2</b>	<b>1.7</b>	<b>2.6</b>	<b>2.9</b>	<b>1.5</b>	<b>2.2</b>	<b>2.3</b>	
<i>Consensus</i>						<b>2.1</b>	<b>2.4</b>	
<b>Euroraum</b>	<b>-0.9</b>	<b>-0.3</b>	<b>1.2</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>	<b>2.1</b>	<b>1.6</b>	
<i>Consensus</i>						<b>2.0</b>	<b>1.8</b>	
<b>Deutschland</b>	<b>0.9</b>	<b>0.2</b>	<b>1.6</b>	<b>1.7</b>	<b>1.9</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>	
<i>Consensus</i>						<b>1.8</b>	<b>1.8</b>	
<b>Italien</b>	<b>-2.8</b>	<b>-1.7</b>	<b>0.1</b>	<b>0.8</b>	<b>1.0</b>	<b>1.3</b>	<b>1.0</b>	
<i>Consensus</i>						<b>1.2</b>	<b>1.0</b>	
<b>Schweiz</b>	<b>1.0</b>	<b>1.8</b>	<b>2.0</b>	<b>0.8</b>	<b>1.3</b>	<b>1.3</b>	<b>1.8</b>	
<i>Consensus</i>						<b>1.4</b>	<b>1.7</b>	
<b>Österreich</b>	<b>0.7</b>	<b>0.1</b>	<b>0.6</b>	<b>1.0</b>	<b>1.5</b>	<b>2.3</b>	<b>1.7</b>	
<i>Consensus</i>						<b>2.1</b>	<b>1.8</b>	
<b>CEE (EU)</b>	<b>0.5</b>	<b>1.3</b>	<b>2.9</b>	<b>3.7</b>	<b>2.9</b>	<b>3.6</b>	<b>3.5</b>	
<b>China</b>	<b>7.9</b>	<b>7.8</b>	<b>7.3</b>	<b>6.9</b>	<b>6.7</b>	<b>6.6</b>	<b>6.3</b>	
<i>Consensus</i>						<b>6.7</b>	<b>6.3</b>	

Quelle: UniCredit Research, Datastream Thomson



- 
- Besser wird es nicht mehr?
  
  - **Ewig niedrige Zinsen?**
  
  
  - Umverteilung als Antwort?

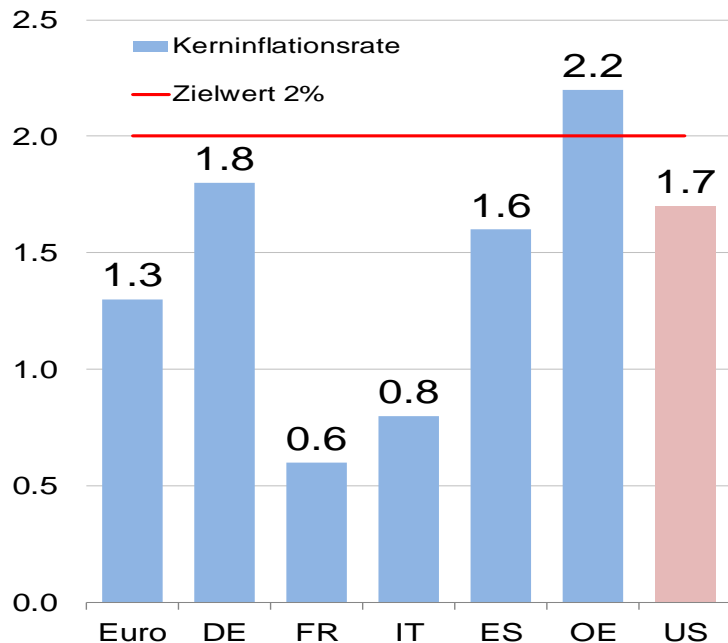


# Arbeitslosigkeit im Euroraum über inflations-neutralem Niveau, Ausnahme: D

## Kerninflation im Euroraum unter 2%, Ausnahmen: D fast 2%, Ö über 2%

### Kerninflation Euroraum

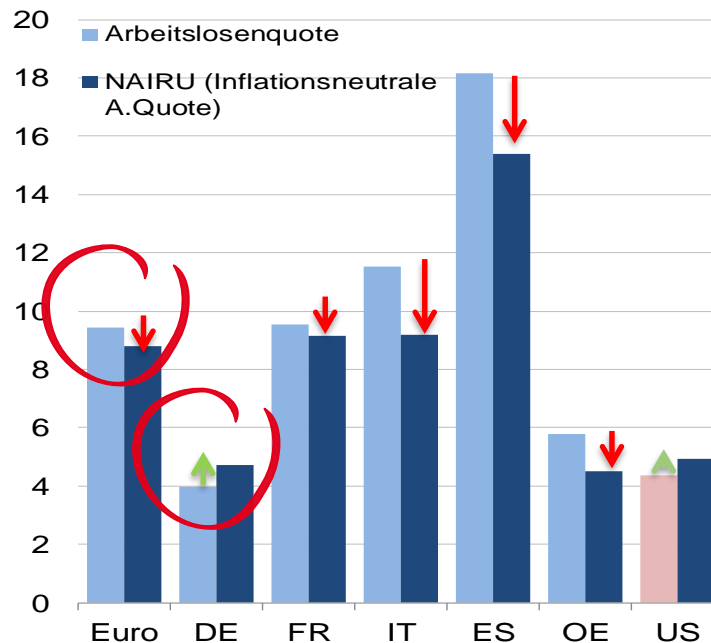
(in %)



Quelle: Datastream, OECD, Eurostat, UniCredit Research

### Arbeitsmarkt Euroraum

(in %)



Quelle: Datastream, OECD, Eurostat, UniCredit Research



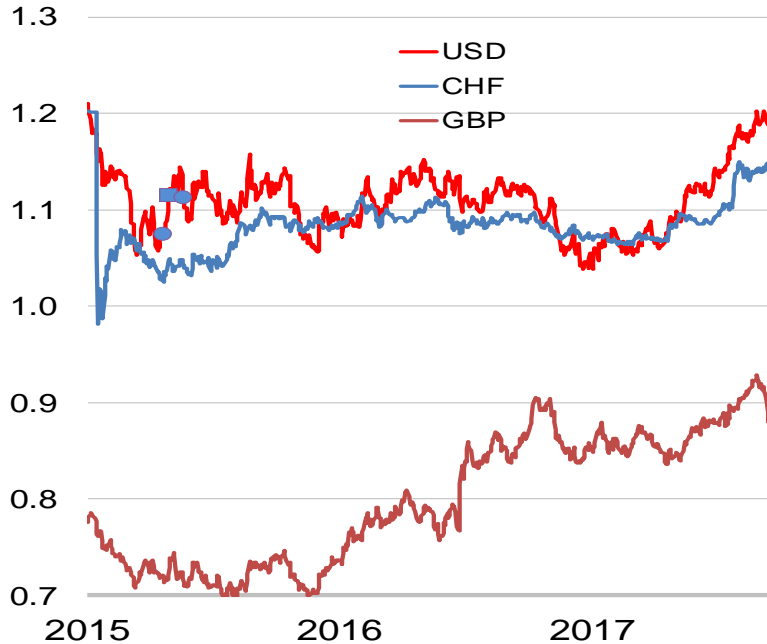


# Starker Euro als Herausforderung für die EZB

5% Aufwertung bedeuten  $\frac{1}{4}$  Prozentpunkt weniger Inflation 2018

## Euro Wechselkurs

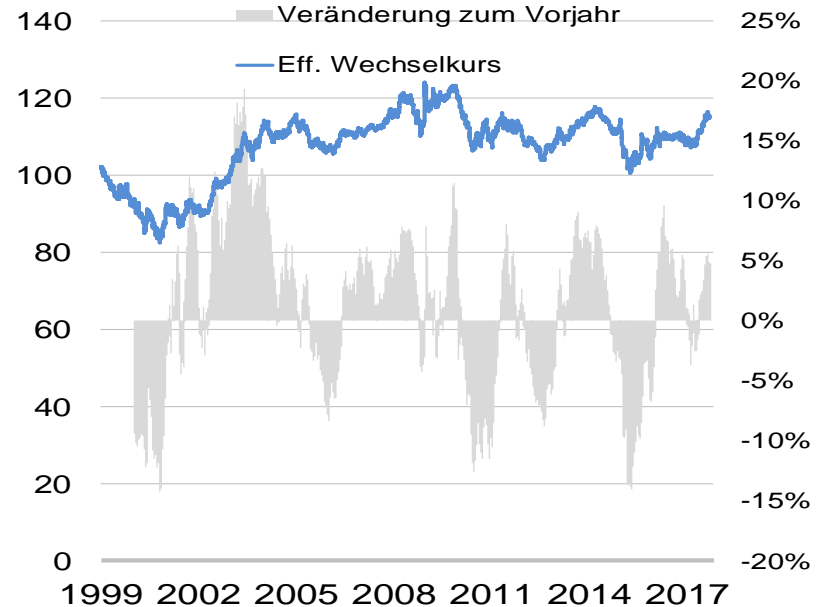
(vis-a-vis USD, CHF, GBP)



Q: Datastream, ECB, UniCredit Research

## Euro effektiver Wechselkurs

(Handesgewichtet vis-a-vis 38 Länder)



Q: Datastream, ECB, UniCredit Research

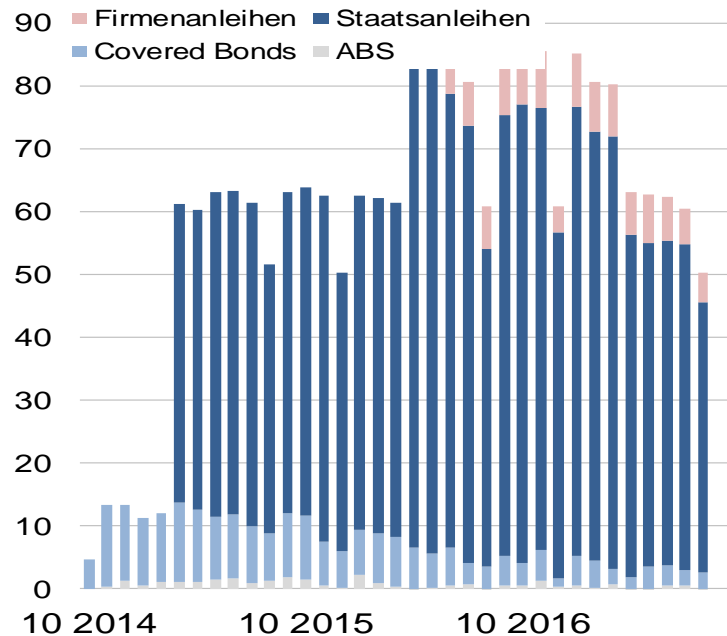


# Vorläufig wird die EZB weiter Anleihen kaufen.

Nach Rückgang von 80 Mrd. auf 60 Mrd., weiterer Rückgang 2018 erwartet bis 0

## Nettokäufe EZB

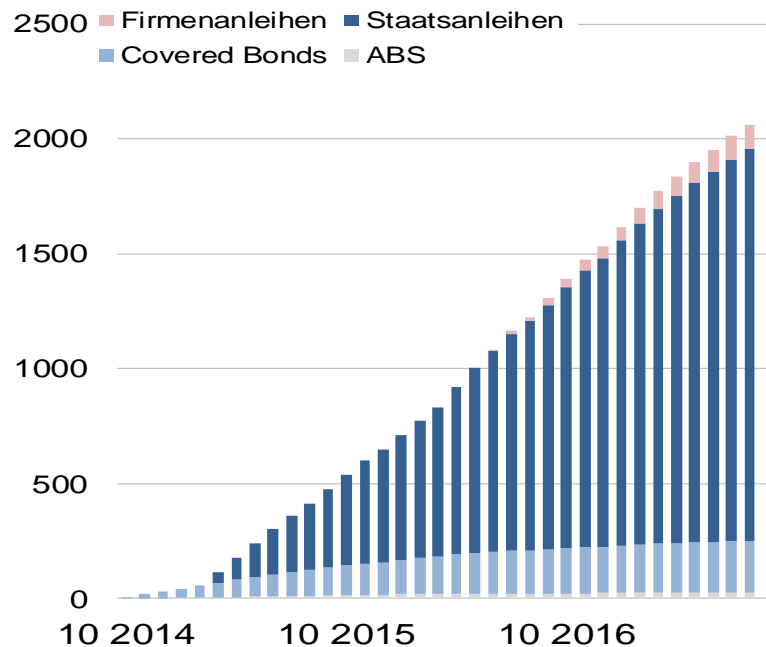
(pro Monat in Mrd. Euro im Rahmen APP)



Quelle: EZB, UniCredit Research

## Bestand Kaufprogramm EZB

(in Mrd. Euro im Rahmen des APP)



Quelle: EZB, UniCredit Research

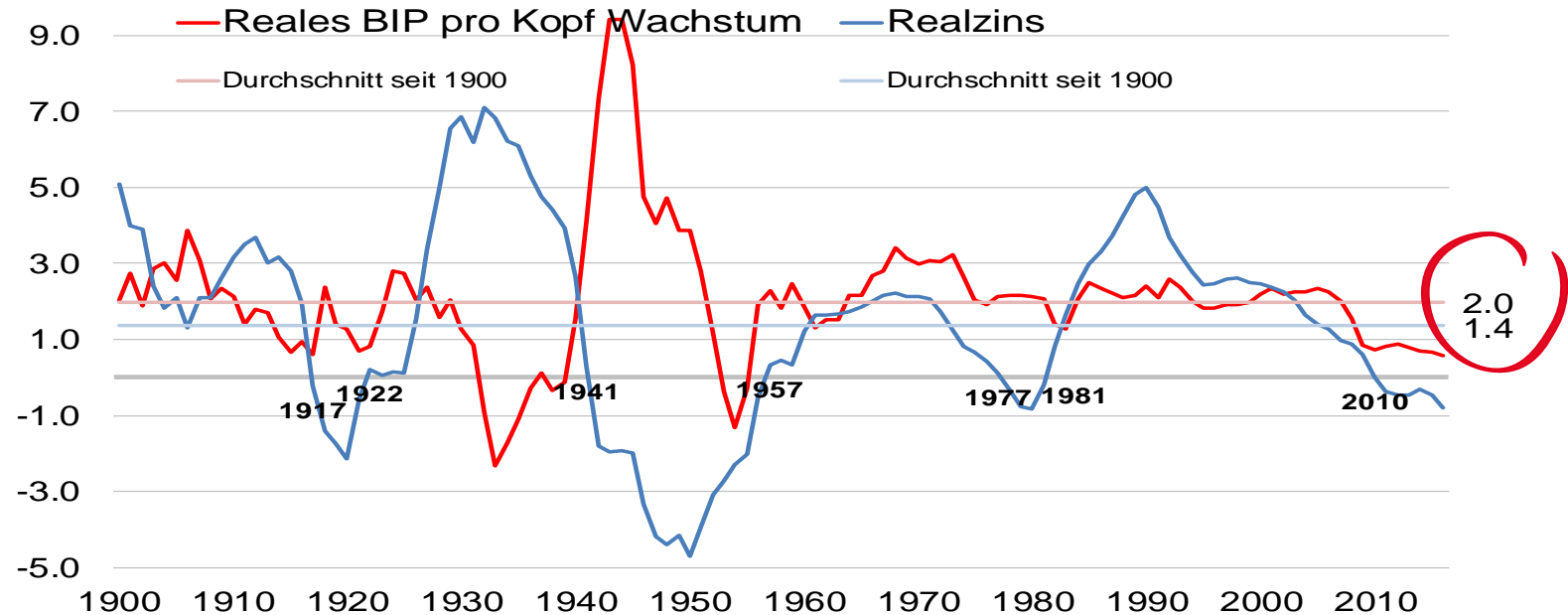


# Ewig negative Realzinsen?

Längste Phase negativer Realzinsen während und nach dem WKII

## Kurzfristiger Realzins und Wachstum in USA

(1 Jahreszinssatz in %, deflationiert mit der Inflationsrate des nächsten Jahres, reales BIP pro Kopf Wachstum)



Quelle: Rober Shiller, Datastream UniCredit Research

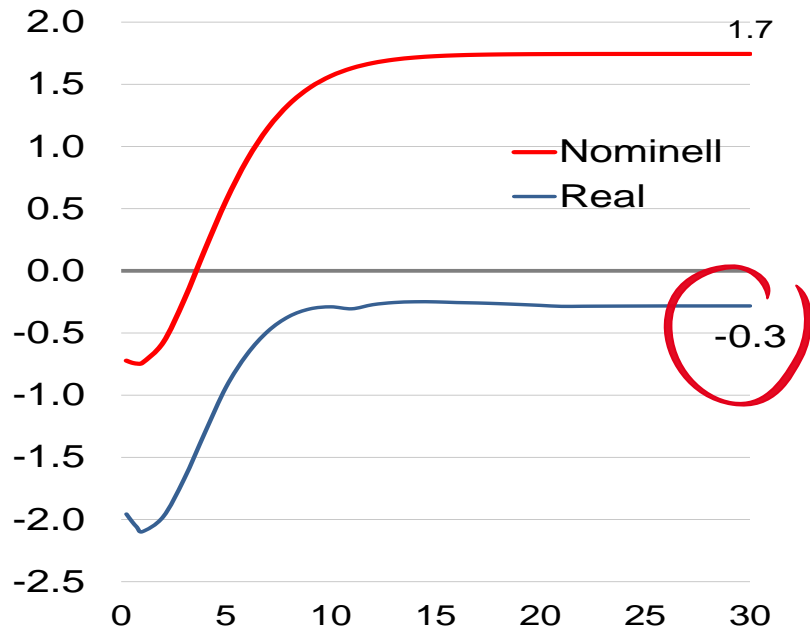


# Derzeit erwartet der Markt auch in 30 Jahren nur 1.7% Zinsen

## Das wären -0.3% Realzins

### Erwartete zukünftige Zinsen

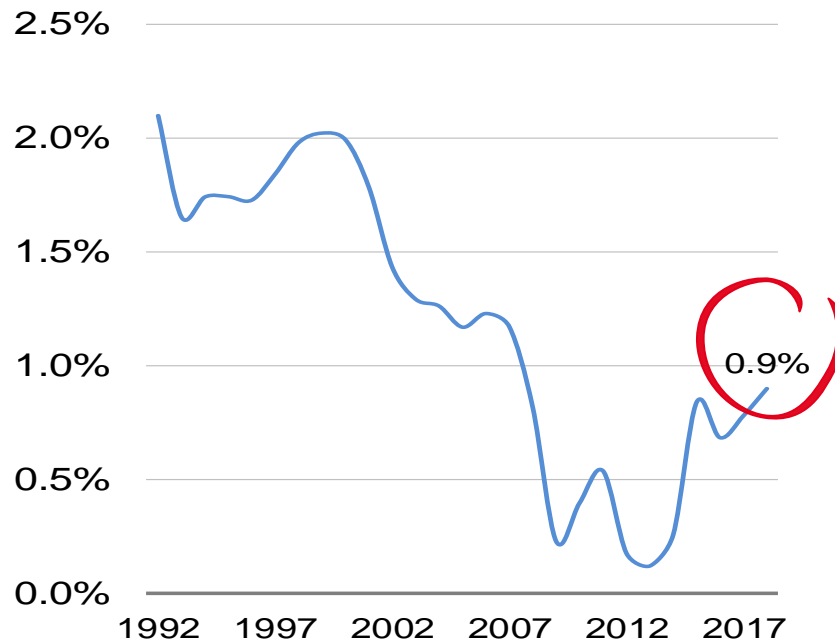
(implizite Terminzinsstrukturkurve basierend auf AAA Staatsanleihen Euroraum errechnet durch EZB, implizite Inflationserwartung basierend auf Inflationsswaps)



Quelle: EZB, Datastream, UniCredit Research

### Pro Kopf Potentialwachstum Euroraum

(Veränderung zum Vorjahr in %)



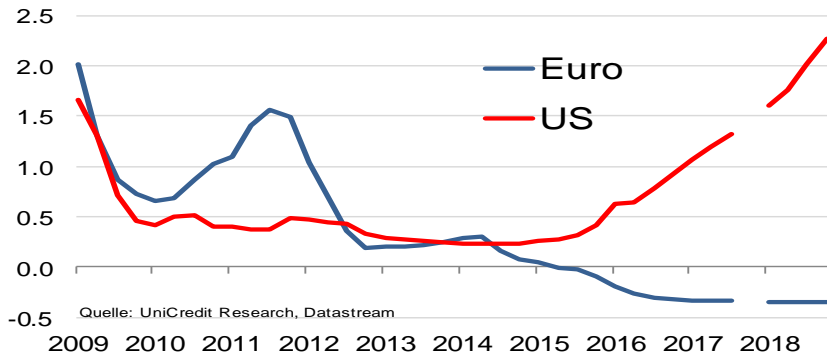
Quelle: Datastream, EU, UniCredit Research



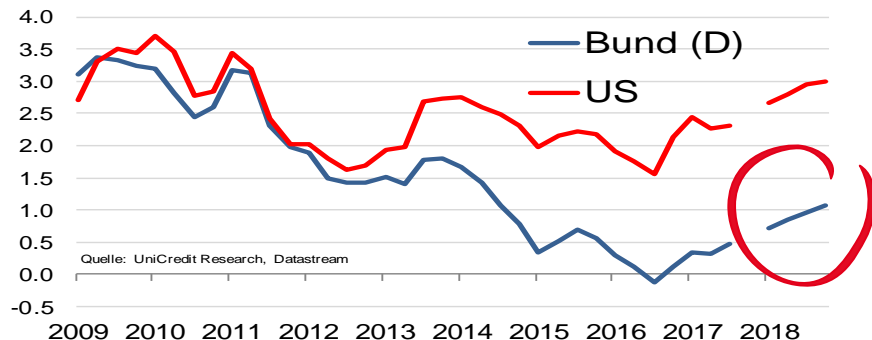
# Mit Ausnahme kurzfristiger Zinsen im Euroraum, Zinsen steigen

## Der Euro könnte leicht aufwerten

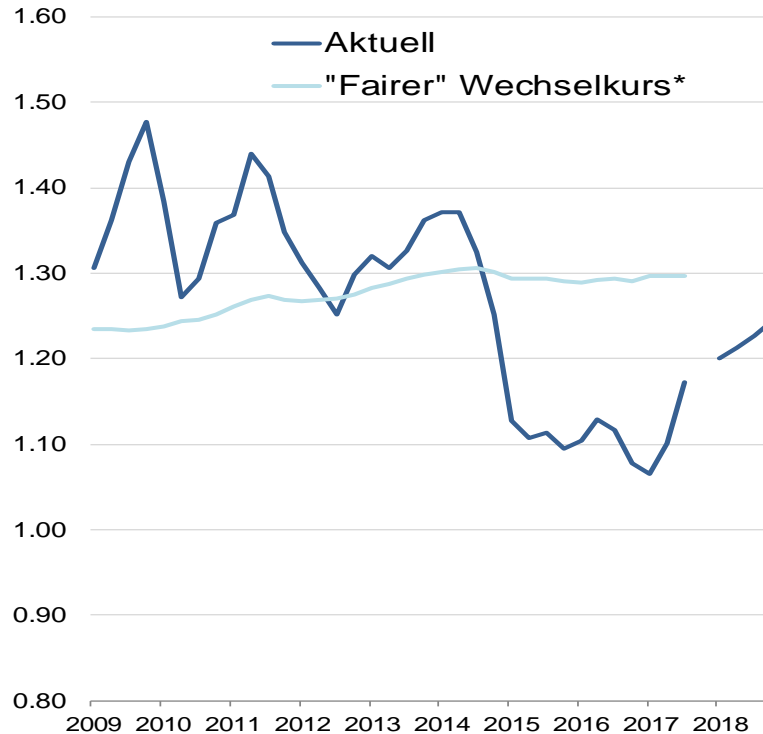
### Geldmarktzinsen - 3 Monate



### 10 jährige Anleihen



### USD per EUR



\* Kaufkraftstandard zu Deutschland  
Quelle: UniCredit Research, Datastream



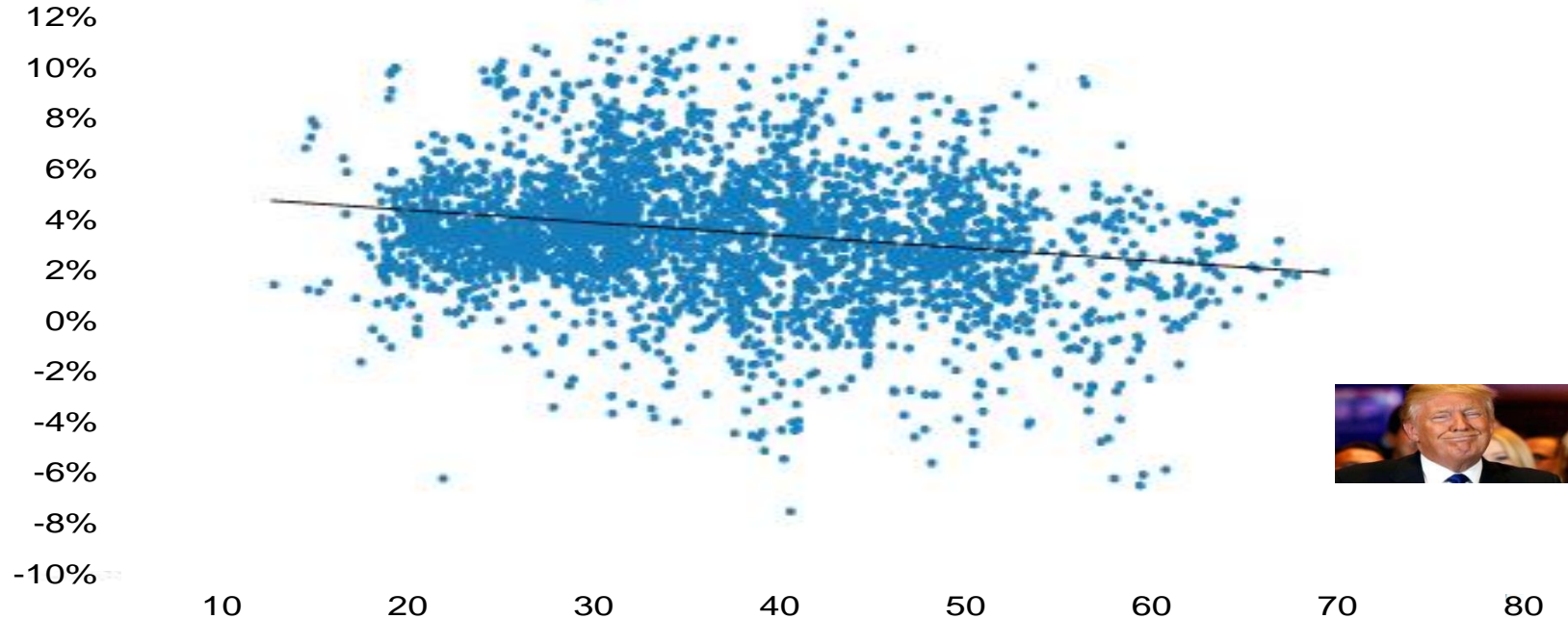
- 
- Besser wird es nicht mehr?
  - Ewig niedrige Zinsen?
  - **Umverteilung als Antwort?**



# Schlagwort: Einbeziehung (inclusion) – Ungleichheit als Grund für schwaches Wachstum und Trump

## Einkommensverteilung und Wachstum

(Industrieländer, Gini verfügbares Einkommen, reales Wachstum in den nächsten 10 Jahren)



Quelle: IMF, UniCredit Research

Quelle: IMF Staff Discussion Note 14/02,

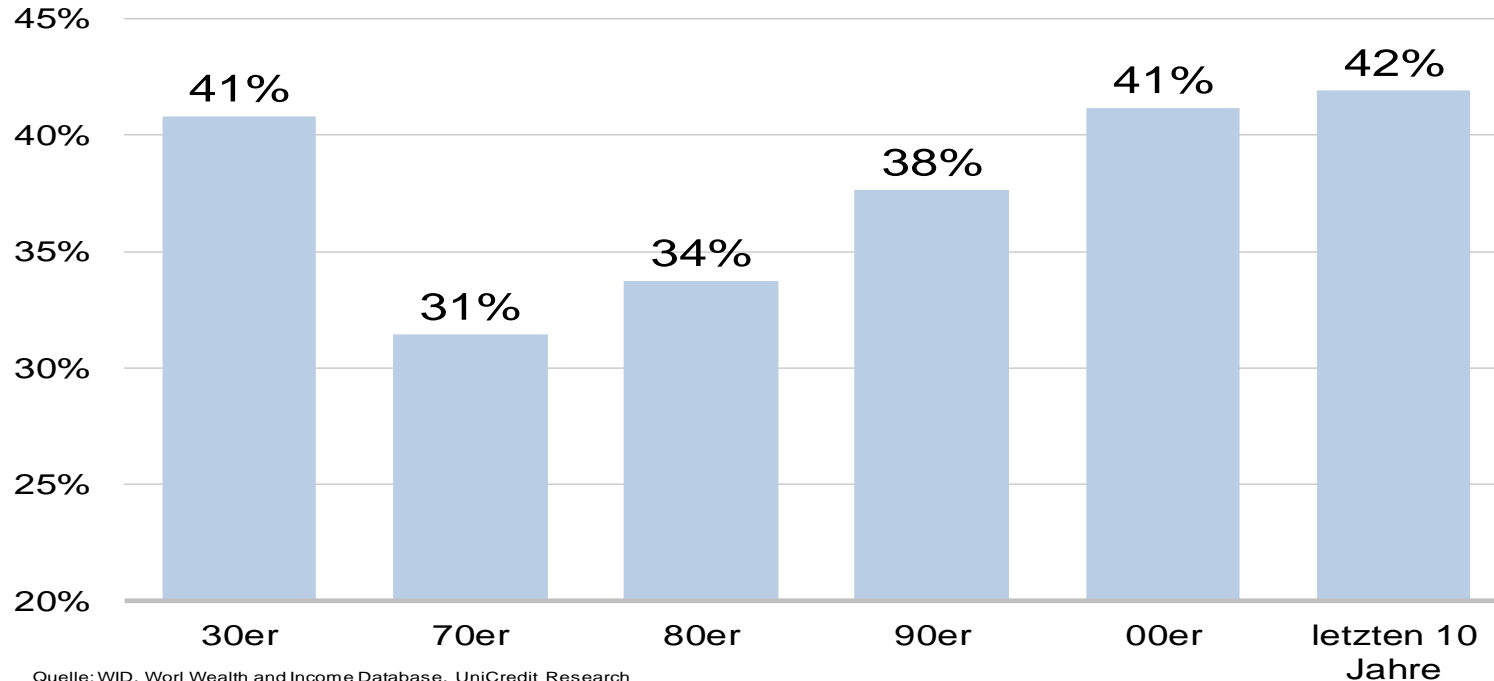
Gini Koeffizient: 0 bedeutet Gleichverteilung, 100 totale Ungleichverteilung (d.h. eine Person erhält gesamtes Nettoeinkommen. Alle Länder



# Herausforderung: Deutlich steigender Anteil der oberen Einkommensbezieher Anstieg seit 70er, zumindest in den Top Industrieländern USA, UK, Deutschland

## Anteil Top 10% Einkommensbezieher im USA/UK/DE

(am gesamten verfügbaren Einkommen, USA, UK, Deutschland ungewichteter Durchschnitt)



Quelle: WID, World Wealth and Income Database, UniCredit Research



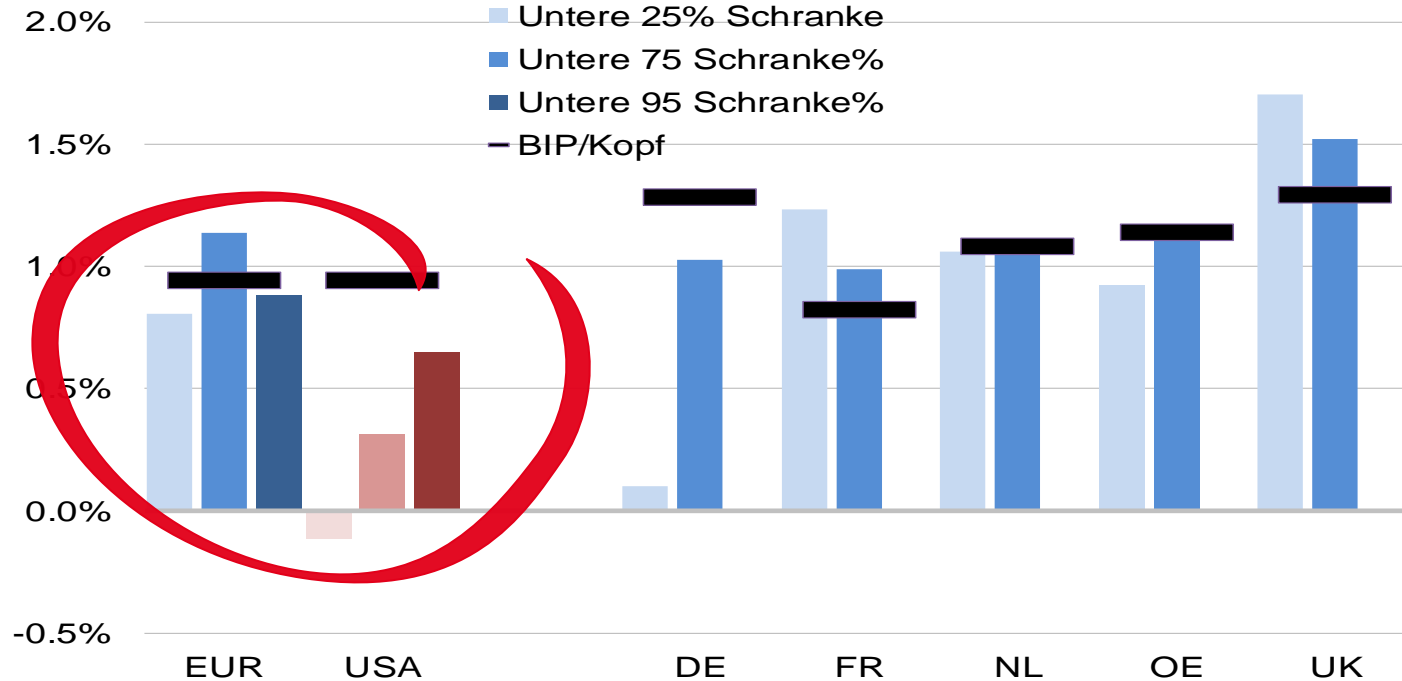


# Aber Europa etwas anders als die USA

## Ausnahme Deutschland

### Einkommenswachstum seit 1998

(bis 2015, real, in % pro Jahr, Einkommen von Haushalten)



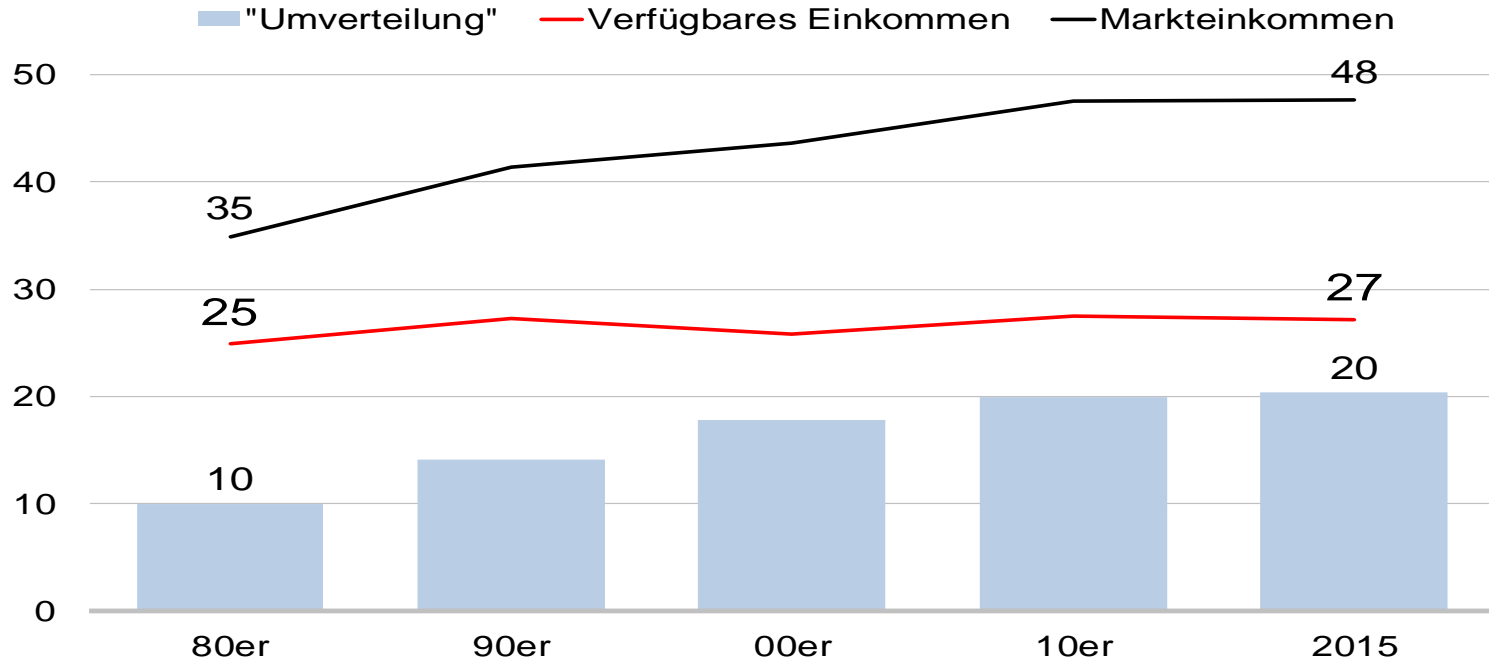
Quelle: EU SILC, Census Bureau, UniCredit Research



# In Österreich hat sich Einkommensverteilung wenig verändert Dafür ist aber heute mehr Umverteilung nötig, da Markteinkommen ungleicher

## Gini Koeffizient vor und nach Steuern und Transfers

(Österreich, inklusive Renten)



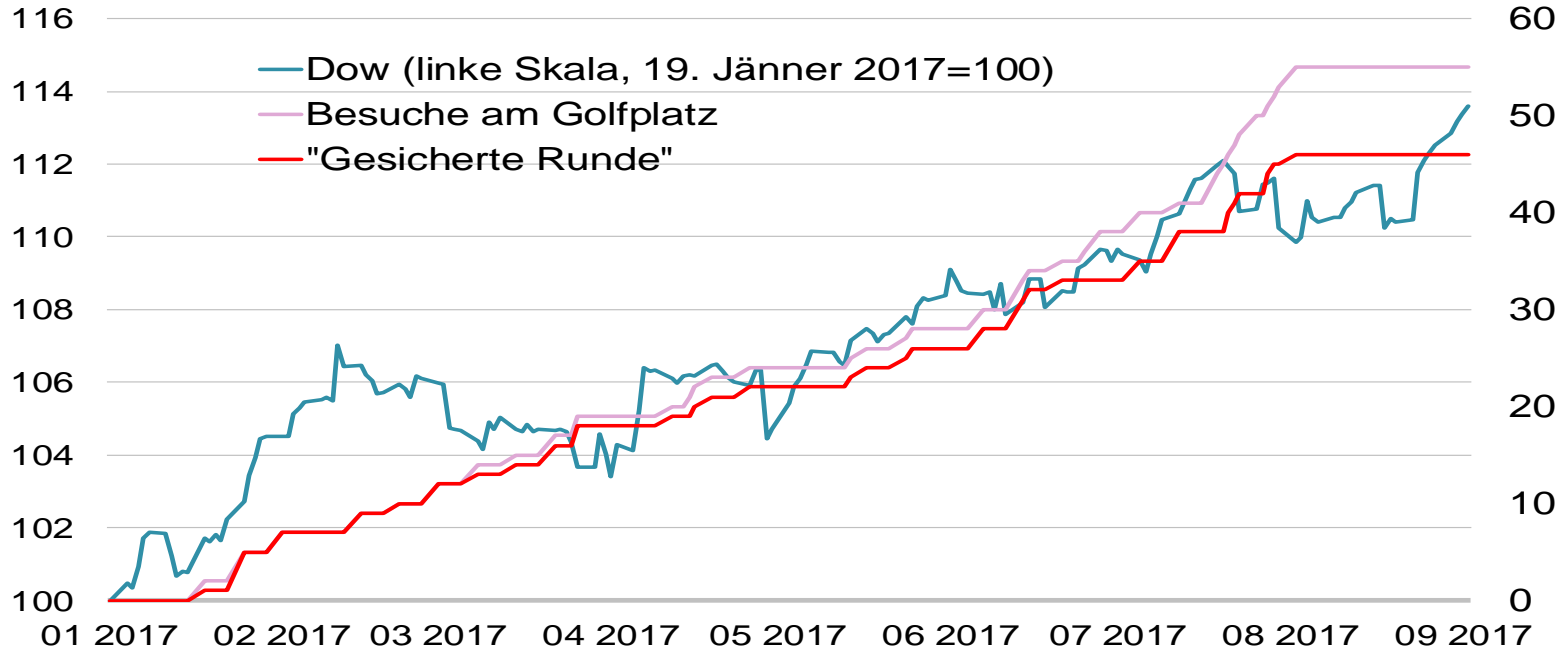
Quelle: EU SILC, OECD, WID, UniCredit Research



# Zum Schluss noch, wie läuft es beim Golf für Trump?

## Golfrunden von Trump

(seit 19. Jan. 2017)



Quelle: trumpgolfcount.com, Idee: Michael Rottmann, UniCredit Research



# Haftungsausschluss

Das vorliegende Dokument ist eine interne Arbeitsunterlage der UniCredit Bank Austria AG und nur für den Dienstgebrauch bestimmt. Sein ausschließlicher Zweck besteht darin, über die globale makroökonomische Analyse der Märkte und den Ausblick auf ihre Entwicklung aus der Sicht der UniCredit Bank Austria AG zu informieren.

Das vorliegende Dokument ist keine Anlageberatung oder Anlageempfehlung. Die enthaltenen Informationen sind insbesondere kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Sie dienen nur der Information und können eine auf die individuellen Verhältnisse und Kenntnisse des Anlegers bezogene Beratung nicht ersetzen. Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Wert und Rendite einer Anlage können plötzlich und in erheblichem Umfang steigen oder fallen und können nicht garantiert werden. Auch Währungsschwankungen können die Entwicklung des Investments beeinflussen. Es besteht die Möglichkeit, dass der Anleger nicht die gesamte investierte Summe zurück erhält, insbesondere dann, wenn die Kapitalanlage nur für kurze Zeit besteht.

Der Inhalt des vorliegenden Dokumentes – einschließlich Daten, Nachrichten, Charts usw. – ist Eigentum der UniCredit Bank Austria AG und ist urheberrechtlich geschützt. Der Inhalt des Dokumentes stützt sich auf interne und externe Quellen, die im Dokument auch als solche erwähnt werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind mit großer Sorgfalt zusammengestellt worden und es sind alle Anstrengungen unternommen worden, um sicherzustellen, dass sie bei Redaktionsschluss präzise, richtig und vollständig sind. Ungeachtet dessen, übernimmt die UniCredit Bank Austria AG keine Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der gebotenen Informationen und daher auch nicht für jeglichen Verlust, der direkt oder indirekt aus der Verwertung jeglicher in diesem Dokument enthaltenen Informationen entsteht.

Alle Einschätzungen oder Feststellungen stellen unseren Meinungsstand zu einem bestimmten Zeitpunkt dar und können ohne Verständigung abgeändert werden. Die UniCredit Bank Austria AG verpflichtet sich jedoch nicht, das vorliegende Dokument zu aktualisieren oder allfällige Überarbeitungen zu veröffentlichen, um Ereignisse, Umstände oder Änderungen in der Analyse zu berücksichtigen, die nach dem Redaktionsschluss des vorliegenden Dokumentes eintraten.

Das vorliegende Dokument wurde von der UniCredit Bank Austria AG, Abteilung Economics & Market Analysis Austria, Schottengasse 6-8, A-1010 Wien, hergestellt. Irrtum und Druckfehler vorbehalten.



# Ihre Kontakte

---

## **Corporate & Investment Banking**

UniCredit Bank Austria AG

Stefan Bruckbauer

Chief Economist

Economics & Market Analysis Austria

Tel. +43 (0)50505-14951 – Fax +43 (0)50505-41050

Mobile +43 (0)6645154512

[stefan.bruckbauer@unicreditgroup](mailto:stefan.bruckbauer@unicreditgroup).



Follow me on twitter: @S\_Bruckbauer

## **Impressum**

Corporate & Investment Banking

UniCredit Bank Austria AG

Economics & Market Analysis Austria

Schottengasse 6-8

1010 Vienna

